

甲醇供需宽松格局难改，市场焦点转向成本支撑

观点：

甲醇供需维持宽松状态，国内春检力度减弱及时间跨度拉长令国内供应缩量有限，进口甲醇利润大幅提升带动进口持续放量，而需求端弱稳格局短期难有改观，甲醇期现货价格均连续承压下行。而煤价的大幅反弹加剧了甲醇主产区的亏损压力，甲醇的成本支撑将再度经受考验。

操作建议：

预计本周甲醇期货09合约价格维持低位震荡走势，参考区间1650至1750，操作上建议日内短差或场外观望为宜。

研发&投资咨询

王益

从业资格号：F3013198

投资咨询号：Z0013365

 :18392129698

 : wangyi@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

国内甲醇 5 月春检产能损失量偏小，同时进口到港量持续偏高，甲醇整体供应压力并没有缓解；传统下游开工弱稳运行，受两会带来的安监压力使得部分部分装置出现短停，加之 MTO 装置本身处于高开工状态继续提升空间有限，需求端整体表现平稳。供需宽松令甲醇期货价格承压持续震荡下行，而煤价在 5 月显著回升，同时油价重心上移，甲醇利润空间快速收缩，成本支撑强度将再次经受考验。

一、国内春检利好提升有限，进口甲醇强势冲击国内市场

图 1：国内甲醇装置开工率走势（单位：%）



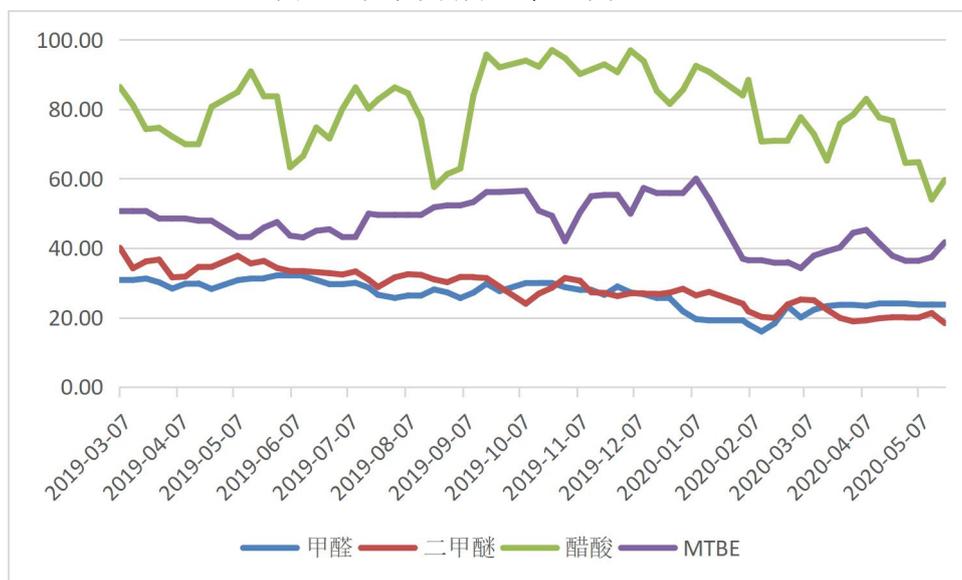
数据来源：wind 长安期货整理

今年国内甲醇装置春检对甲醇价格的利好作用非常有限。一方面在于春检的力度不及往年，从开工率变化来看，截至 5 月 21 日当周，全国甲醇装置开工率 68.33%，虽然环比 4 月底下降了 3.42 个百分点，但较去年同期仍高了 2 个百分点，且 4 月份高开工积累的供应压力延续至 5 月份；另一方面今年春检时间跨度明显拉长，据市场公开信息整理，西北主产区 4 月份检修产能 516 万吨，5 月份检修产能 470 万吨，6 月份检修产能将进一步降低，检修时间跨度拉长，导致当前停车损失的产能被重新启动的产能所弥补，整体供应环比变化有限，春检带来的利好消散。

进口甲醇成本优势巨大，甲醇进口量持续高位。弱势原油带动天然气价格大幅下滑，截至5月25日，CME 能源交易所天然气期货主力合约价格 1.866 美元/英热单位，处于上市以来的历史低位区域，而中东地区的天然气开采成本较欧美国家更加的低廉，当地甲醇生产成本优势巨大。目前中国主港甲醇 CFR 中间价 157.5 美元/吨，合人民币约 1443 元/吨，几乎相当于西北出厂价，与华东市场主流价相差约 200 元/吨。高额的进口利润推动了甲醇进口的持续放量，3 月份我国甲醇进口 84.85 万吨，同比增长 26.15%，而 3 月份的进口利润均值在零轴附近波动。可想而知，在进口利润大幅提升背景下，后市进口量易增难减，预计 4 月份、5 月份进口量大概率将维持在一百万吨以上。即使现在港口存在液化品库容紧张问题，但显然这并不能成为港口去库的理由。

二、传统需求弱稳运行，MTO 中短期对甲醇支撑中性

图 2：甲醇下游开工率（单位：%）



数据来源：wind 长安期货整理

甲醇的传统下游包括品种较多，包括甲醛、二甲醚、醋酸、MTBE 等。下游涉及终端分布广泛，包括汽车、房地产、能源消费、农药、医药、染织等多个行业。全球范围内大面积的疫情蔓延对宏观经济环境形成强力冲击，从而导致甲醇直接下游开工一直处于相对低位，

甲醛、二甲醚开工在二成左右，MTBE 开工高一些在 4 成左右，但仍不及去年开工水平，醋酸开工自 4 月份的 8 成以上降至目前的 6 成以下。从目前的疫情发展来看，境外多国重启经济活动，但由此带来的疫情二次爆发风险大幅提升，主要经济体的复苏前景不容乐观；国内疫情防控虽然取得巨大胜利，但受制于外部经济环境不佳，以及其他诸多不确定性因素，国内宏观经济的复苏亦是任重道远（今年两会甚至没有明确经济增长目标）。受此影响，甲醇传统下游虽然即将进入需求旺季，但整体增量有限。

烯烃占甲醇消费的 50%以上，是目前甲醇的最大下游。弱势油价背景下，烯烃行业在产业链中的利润相对可观，4 月中旬以来，MTO 装置现金流保守预估在 1000 元/吨以上。高利润带来的结果是装置开工率一直处于高位，截至 5 月 21 日当周，MTO 装置开工率 80.27%。而高开工也意味着后期可提升空间缩小，即对甲醇需求边际增量有限，对甲醇价格影响偏向中性。

三、煤价反弹，甲醇成本支撑成市场博弈焦点

图 3：秦皇岛 5500 大卡动力煤平仓价（单位：元/吨）



数据来源：wind 长安期货整理

5 月份随着国内疫情防控进入收尾的后期阶段，煤炭需求显著回升。人员流动性提升带

动第三产业加速复苏，既可以带动第三产业用电量提升，同时会保障第二产业维持高开工，工业用电需求好转，六大电厂日耗大幅攀升。叠加两会召开、大秦线检修带来的供应端压力缓解，煤价在 5 月份强势反弹，秦港 5500 大卡山西产动力煤平仓价较月初上涨 74 元/吨至 538 元/吨，基本重回疫情之前价格区间。后期虽有水电替代压力，但煤炭消费旺季即将到来，煤价在需求提振作用下预计中短期内难回前期低位。

以目前的煤价计算，西北煤制甲醇成本约在 1250 至 1350 元/吨，5 月 22 日西北市场价已经跌至 1385 元/吨，厂家面临极大的亏损压力。同时，华东甲醇库存高企，高速恢复收费，产销区价差不足以覆盖物流成本，产区出货压力再次提升。甲醇的成本支撑将再度经受考验。上周以来，甲醇期货 09 合约成交量多次达到 200 万手以上亦侧面反映出目前市场的胶着状态。

四、结论及展望

综上所述，甲醇供需维持宽松状态，国内春检力度减弱及时间跨度拉长令国内供应缩量有限，进口甲醇利润大幅提升带动进口持续放量，而需求端弱稳格局短期难有改观，甲醇期现货价格均连续承压下行。而煤价的大幅反弹加剧了甲醇主产区的亏损压力，甲醇的成本支撑将再度经受考验。预计本周甲醇期货 09 合约价格维持低位震荡走势，参考区间 1650 至 1750，操作上建议日内短差或场外观望为宜。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598

传 真: 0519-85185598

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室

电 话: 0592-2231963

传 真: 0592-2231963

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928

传 真: 021-60146926

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室

电 话: 0371-86676963

传 真: 0371-86676962

汉中营业部

地 址: 汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层

电 话: 0916-2520085

传 真: 0916-2520095

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话: 029-87206088 029-87206178

传 真: 029-87206165

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话: 029-87206172

传 真: 029-87206165

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话: 029-87206176

传 真: 029-87206176

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号

电 话: 0535-6957657

传 真: 0535-6957657

安徽分公司

地 址: 合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室

电 话: 0551-62623638

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室

电 话: 0533-6217987 0533-6270009

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室

电 话: 029-87323533 029-87323539

传 真: 029-87323539

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层

电 话: 0917-3536626

传 真: 0917-3535371

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话: 029-87206171

传 真: 029-87206163

金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话: 029-87380130

传 真: 029-87206165